

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pada era modern saat ini, investasi dalam bentuk kepemilikan aset finansial mulai diminati oleh masyarakat di Indonesia. Salah satu aset finansial yang paling populer adalah *stocks* atau saham. Saham merupakan surat berharga sebagai bukti tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan hukum dalam suatu perusahaan, khususnya perusahaan publik yang memperdagangkan sahamnya. Investasi seperti ini menawarkan tingkat pertumbuhan keuntungan yang cepat dengan risiko yang juga sebanding. Jika investor membeli saham, berarti mereka membeli prospek perusahaan dari saham tersebut. Kalau prospek perusahaan membaik, harga saham tersebut akan meningkat. Namun perlu diketahui bahwa semakin besar *return* (keuntungan) maka tingkat risikonya semakin meningkat pula. Investor pada umumnya merupakan pihak yang sangat tidak menyukai risiko tetapi menginginkan *return* yang maksimal (Anik, 2011).

Menurut Clarkson (1997) dikutip dalam Yayat dan Sukono (2003), masalah investasi sebenarnya sudah merupakan hal yang biasa dibicarakan orang, namun berinvestasi dengan cara menaruh sebagian dananya di pasar modal adalah bukan merupakan hal yang biasa dilakukan kebanyakan orang. Adanya risiko yang mempengaruhi tingkat keuntungan membuat sebagian orang enggan menginvestasikan uangnya di pasar modal. Bukan hanya karena harga saham yang sering berubah, melainkan juga karena kita sukar memperkirakan apa yang akan terjadi di masa yang akan datang, dan spekulasi sering dilakukan. Biasanya pasar modal akan ikut bereaksi sesuai dengan perkembangan perekonomian. Apabila terjadi krisis ekonomi, harga saham dan surat berharga lainnya akan ikut berubah.

Jika seseorang telah menginvestasikan seluruh dananya hanya dalam bentuk saham tunggal, maka bisa dipastikan dia akan mengalami kebangkrutan jika harga saham yang dimiliki mengalami penurunan. Karena itulah seseorang perlu melakukan diversifikasi saat melakukan investasi, atau menyebarkan

modalnya pada sejumlah saham yang mungkin akan memberikan keuntungan besar. Penggabungan sejumlah saham dalam sebuah investasi ini disebut *portofolio*. (Gruber dan Elton, 1991)

Teori portofolio sendiri di prakarsai oleh Markowitz seorang ekonom lulusan Universitas Chicago yang telah memperoleh Nobel Prize di bidang ekonomi pada tahun 1990. Dasar-dasar portofolio ini diperkenalkan oleh Markowitz pada tahun 1952. Markowitz mengembangkan teori portofolio, yang melihat pada bagaimana laba investasi dapat dioptimalkan. Para ekonom telah lama memahami pandangan umum atas peragaman portofolio di mana perkataan "jangan meletakkan semua telurmu di 1 keranjang " sudah lama beredar. Namun Markowitz menunjukkan cara bagaimana mengukur risiko sejumlah keamanan dan bagaimana menggabungkannya di sebuah portofolio untuk mendapatkan laba maksimum atas risiko yang didapat. (Wikipedia, 2013)

Tujuan dari model Markowitz ini adalah untuk pendistribusian dana secara efisien. Menurut Markowitz, risiko ekspektasi tergantung pada keanekaragaman (diversifikasi) kemungkinan *return* ekspektasi (Nurika,2011), diversifikasi ini merupakan satu konsep investasi supaya investor memiliki beberapa jenis investasi yang berlainan. Jika seorang investor berkeinginan untuk memaksimalkan keuntungan yang diharapkan daripada portofolio, dana diletakkan dalam sekuritas yang mempunyai harapan keuntungan yang maksimum. Oleh karena itu terdapat peraturan yang mencadangkan supaya investor melakukan diversifikasi dan perlu memaksimalkan keuntungan diharapkan. Peraturan ini menyatakan bahwa para investor perlu melakukan diversifikasi dananya kepada semua sekuritas yang mempunyai harapan keuntungan yang maksimum. Diversifikasi investasi ini bisa sejenis misalnya saham dengan saham atau saham dengan obligasi. Diversifikasi investasi akan memberikan manfaat optimum apabila *return* antar investasi dalam satu portofolio berkorelasi negatif, ini karena portofolio akan menghapuskan risiko sekuritas (Ahmad dan Othman, 2002). Misalnya investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal, maka investor tidak hanya memilih satu saham saja sebagai investasinya. Dengan melakukan kombinasi saham, investor dapat meraih

perolehan yang optimal sekaligus akan mampu meminimalkan tingkat risiko yang dimiliki oleh masing-masing aset yang akan membentuk portofolio tersebut. (Nurika,2011)

Tetapi dalam pembentukan portofolio akan timbul masalah lain. Permasalahannya adalah terdapat banyak sekali kemungkinan portofolio yang dapat dibentuk dari kombinasi aktiva beresiko yang tersedia di pasar. Di Bursa Efek Jakarta (BEJ) saja misalnya, hingga tahun 2012 di dalam situs galerisaham.com saham yang terdaftar sebanyak 451 saham, Kombinasi ini dapat mencapai jumlah yang tidak terbatas. Belum kombinasi ini juga memasukkan aktiva bebas risiko di dalam pembentukan portofolio. Jika terdapat kemungkinan portofolio yang jumlahnya tidak terbatas, maka akan timbul pertanyaan portofolio mana yang akan dipilih oleh investor?, Jika investor adalah rasional, maka mereka akan memilih portofolio yang optimal. (Jogiyanto, 2008:271)

Masalah lainnya dalam pembentukan portofolio ini adalah para investor tidak serta merta dapat mengetahui dengan segera berapa proporsi dana yang optimum bagi masing-masing saham dalam portofolio. Analisis portofolio yang efisien pun perlu dilakukan untuk memecahkan masalah tersebut agar dana yang kita berikan di pasar modal berada pada saham-saham terbaik yang nantinya akan dimasukkan dalam pembentukan portofolio yang optimum. (Yayat dan Sukono, 2003)

Pengujian portofolio optimal dengan model Markowitz telah membuktikan bahwa model ini memungkinkan untuk mendapatkan portofolio saham yang optimal. Penelitian yang dilakukan oleh Yayat dan Sukono (2003) terhadap saham-saham LQ45 di BEI pada Januari - Agustus 2001 dengan menggunakan metode optimasi model Markowitz, menunjukkan bahwa dari empat saham unggulan versi LQ45 yang dianalisis terpilih dua saham yaitu HM Sampurna dan Telkom memberikan hasil yang optimum dalam pembentukan portofolio investasi dengan proporsi dana berturut-turut sebesar 51% dan 49%. Temuan penelitian Yuli dan Ayu (2012) terhadap saham-saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Juli 2011 – Juli 2012. menunjukkan bahwa dari 15 sampel, hanya terdapat 5 (lima) saham perbankan yang menjadi anggota

portofolio optimal, yaitu saham BSWD (Bank Of India Indonesia Tbk), BEKS (Bank Pundi Indonesia Tbk), MAYA (Bank Mayapada Internasional Tbk), BTPN (Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk), dan BBNI (Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk). Investasi pada portofolio optimal memberikan total *expected return* portofolio sebesar 2,135 persen dengan tingkat penyimpangan risiko/varians portofolio sebesar 0,293 persen. Berdasarkan analisis ini dapat disimpulkan bahwa pembentukan portofolio mempunyai peran yang sangat penting dalam investasi saham karena selain dapat memaksimalkan return juga dapat meminimalkan risiko bila dibandingkan dengan investasi pada satu jenis saham.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh fenomena kecenderungan investor dalam menginvestasikan dananya pada kelompok saham sektor manufaktur dibandingkan kelompok saham perbankan. Kecenderungan ini terjadi terutama sejak terjadinya krisis perbankan, dengan adanya krisis perbankan yang melanda Indonesia yang dimulai pada tahun 1997 menyebabkan beberapa bank ditutup (Sari, 2010). Melihat pesatnya perkembangan dunia perbankan saat ini, beberapa analis memprediksikan bahwa sektor perbankan akan mampu mendatangkan keuntungan bagi para investornya. Jumlah bank *go public* yang masih tercatat di Bursa Efek Jakarta sampai tahun 2012 sebanyak 26 bank yaitu Bank ICB Bumiputera Tbk, Bank Capital Indonesia Tbk, Bank Ekonomi Raharja Tbk, Bank Central Asia Tbk, Bank Bukopin Tbk, Bank Negara Indonesia (Persero), Bank Nusantara Parahyangan Tbk, Bank Mutiara Tbk, Bank Danamon Indonesia Tbk, Bank Pundi Indonesia Tbk, Bank QNB Kesawan Tbk, Bank Mandiri (Persero) Tbk, Bank Bumi Arta Tbk, Bank CIMB Niaga Tbk, Bank Internasional Indonesia Tbk, Bank Permata Tbk, Bank Of India Indonesia Tbk, Bank Victoria International Tbk, Bank Rakyat Indonesia Agroniaga, Bank Artha Graha Internasional, Bank Mayapada Internasional Tbk, Bank Windu Kentjana International, Bank Mega Tbk, Bank OCBC NISP Tbk, Bank Pan Indonesia Tbk, Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk.

Berdasarkan pertimbangan-pertimbangan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penelitian dilakukan pada saham-saham secara khusus di sektor perbankan dengan menggunakan model Markowitz dalam penentuan portofolio optimalnya. Sehingga penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “OPTIMASI PORTOFOLIO SAHAM DENGAN MENGGUNAKAN MODEL MARKOWITZ”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penulisan proposal ini adalah:

1. Bagaimana memilih saham-saham terbaik yang akan dimasukkan kedalam pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan model Markowitz?
2. Seberapa besar proporsi dana yang harus diinvestasikan pada masing-masing saham tersebut.

1.3 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini penulis membatasi masalah sebagai berikut:

1. Saham terbaik yang di pilih sebanyak 4 saham saja dari 6 saham unggulan yang di pilih dari beberapa saham yang aktif.
2. Harga saham yang di gunakan adalah harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) atau sekarang disebut Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dibatasi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai pasar saham dan sudah go publik. Karena banyaknya faktor-faktor harga saham baik dari internal maupun eksternal perusahaan, maka data yang di kumpulkan nantinya di batasi pada pasar saham yang normal. Adapun data yang digunakan adalah data harian harga saham pada Oktober 2012 sampai Oktober 2013 yang di peroleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk memilih saham-saham terbaik yang akan dimasukkan kedalam pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan model Markowitz.
2. Menentukan besar proporsi dana yang harus diinvestasikan pada masing-masing saham tersebut.

1.5 Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini penulis berharap agar pembahasan ini bermanfaat bagi berbagai kalangan, antara lain:

- a. Manfaat bagi peneliti dan mahasiswa
 1. Sebagai tambahan wawasan dan informasi untuk kajian lebih lanjut mengenai metode optimasi dan penerapannya sebagai acuan dalam pengembangan penulisan karya tulis ilmiah.
 2. Untuk memberikan dasar pengetahuan tentang teori dan model Markowitz.
 3. Sebagai penerapan ilmu pengetahuan yang dimiliki khususnya program linier dan statistik dalam bidang ekonomi dan keuangan.
- b. Manfaat Untuk Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberi kontribusi dan kemudahan bagi para investor dalam memilih model optimasi portofolio.